Domingo 7 de setiembre de 1997 Año 8 N° 384

CASH

Suplemento económico de **Página/12**

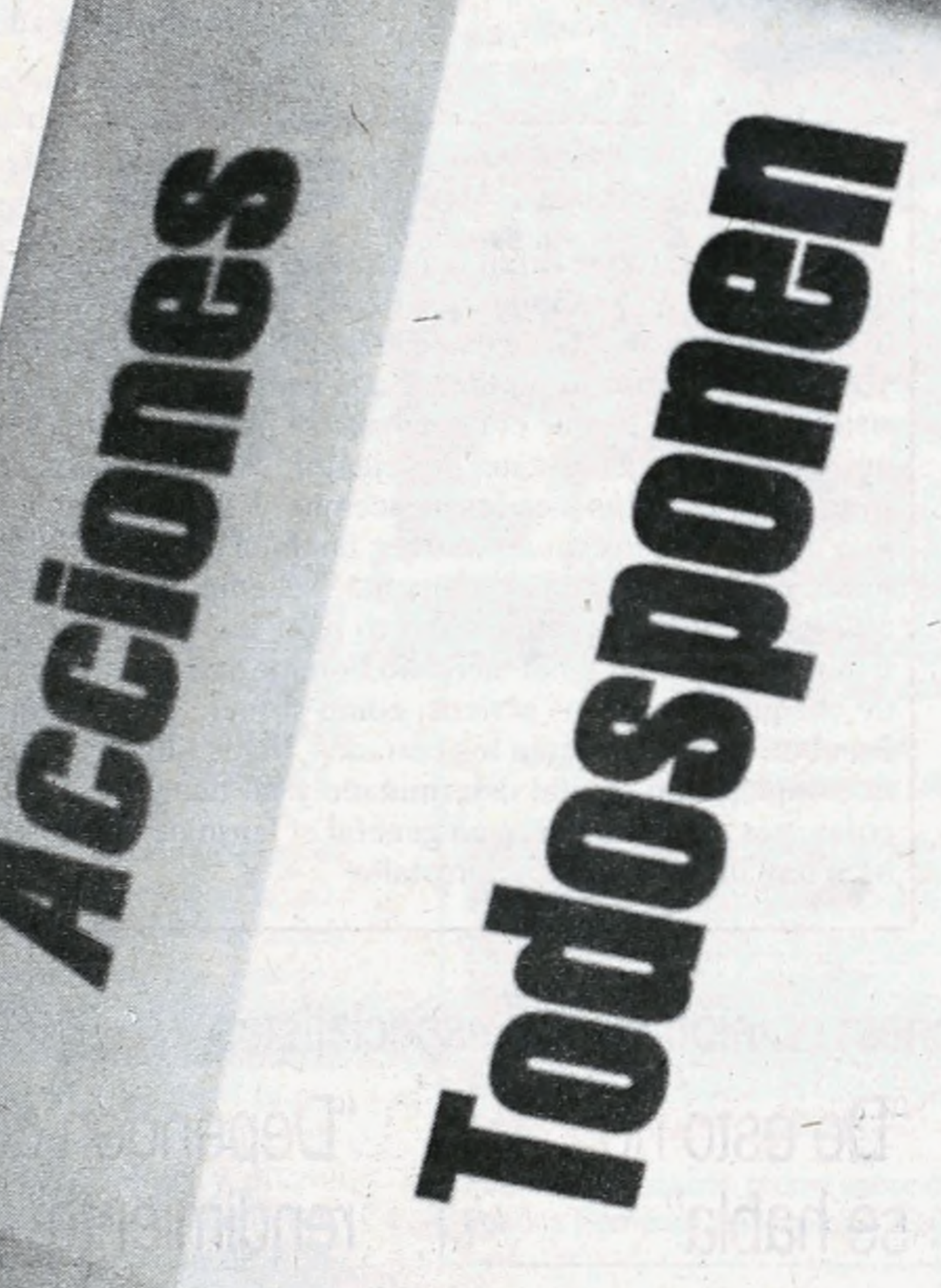
Rescate de bonos
ANTES QUE SEA TARDE
Por Alfredo Zaiat
El Buen Inversor, página 6

El boom de las promotoras
EJERCITO DE BONITAS
Por Claudio Zlotnik y David Cufré
Página 5

INFORME ESPECIAL

Casi 300 mil personas colocan su dinero en Fondos Comunes de Inversión

FONDOS CADA VEZ MAS COMUNES



Bonos



- ✓ En lo que va del año hubo un crecimiento explosivo de los FCI.
- ✓ Las bajas tasas de interés de plazos fijos vuelcan a ahorristas a esa alternativa.
- ✓ Ya operan 180 Fondos y otros treinta están por salir a plaza.
- ✓ Estos inversores institucionales manejan 4800 millones de pesos.
- ✓ Comisiones y gastos que cobran los bancos.

INVERSIONES

Por Pablo Ferreira

Las tasas de interés que ofrecen los bancos por colocaciones a plazo seducen cada vez menos a los ahorristas. Para retenerlos, las entidades financieras se lanzaron agresivamente a convencer a sus clientes a destinar parte de su capital a comprar cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión (FCI). Pero en esa feroz competencia por liderar un negocio que viene creciendo a gran velocidad los bancos no respetan reglas: publicitan sus Fondos mostrando las extraordinarias ganancias obtenidas en los últimos doce meses de alza bursátil, sin advertir que se trata de utilidades pasadas que no necesariamente se repetirán en el futuro. Además, con excepción de los Fondos de plazo fijo, el resto de las canastas implican asumir un mayor riesgo que el de un simple depósito bancario. Y no es un tema menor los gastos que se cobran por invertir en FCI, información que generalmente no es trasmitida con claridad a los ahorristas. Los bancos embolsan de 50 a 60 millones de pesos por año por manejar estas cestas de activos financieros y bursátiles.

Pero las bajas tasas de interés de los plazos fijos obsesionan a los ahorristas. Y en búsqueda de rentas mayores se están acercando a los FCI, alternativa que está en pleno apogeo. Durante los primeros ocho meses del año aumentaron su patrimonio 157 por ciento, totalizando 4800 millones de dólares. Este boom tienen como protagonistas a los pequeños inversores. La Cámara Argentina de FCI estima que ya suman alrededor de 300 mil los ahorristas que destinan parte de su capital a esa alternativa de inversión. Así, los Fondos se han transformando en uno de los principales inversores institucionales del mercado, detrás de las AFJP.

Desde 1993 la cantidad de Fondos casi se cuadruplicó, superando en la actualidad los 180. Y hay más de treinta autorizados por la Comisión Nacional de Valores en las gateras. Los ahorristas han privilegiado las opciones menos riesgosas, orientando el 73 por ciento de su dinero a los de renta fija (bonos) y de plazo fijo. El negocio, una excelente veta de ganancias sin riesgo para las entidades financieras, se caracteriza, además, por una creciente tendencia a la concentración. Los diez fondos líderes, en manos de cuatro bancos –Francés, Boston, Citi y Río–, manejan 2000 millones de dólares.

Aunque en la guerra publicitaria por capturar ahorristas las administradoras no dudan en describir un eterno paraíso, no todas son rosas. La burbuja bursátil que alimentó las ganancias de muchos Fondos en el último año y medio si algo tiene de seguro es, precisamente, que no durará siempre. Las actuales turbulencias de la Bolsa son una alerta en ese sentido que debe ser tomada en cuenta por los que están tentados a probar con un Fondo.

Boom: ***Desde 1993 la cantidad de Fondos casi se cuadruplicó, superando en la actualidad los 180. Y hay más de treinta autorizados por la CNV en las gateras.***

Para Thomas Ciampi, editor de la revista *Latin Fund Management*, "el boom de inversiones en fondos comunes es resultado de la posibilidad de invertir a largo plazo". El especialista recordó que "hace tres o cuatro años era difícil convencer a ahorristas a invertir a seis meses y menos a un año. Pero ahora los fondos de acciones, por ejemplo, recomiendan una permanencia de hasta dos y tres años".

"La industria crece porque ofrece posibilidades de inversión

Ranking por patrimonio

–julio/97–

	(millones de dólares)	Tipo	Banco
BF Total	379,4	renta mixta	Francés
1784 Renta en Dólares	292,6	bonos	Boston
BR Ahorro $	220,7	plazo fijo	Río
CB Prime Fund	172,8	plazo fijo en u$s	Citibank
1784 Ahorro Dólares	168,5	plazo fijo	Boston
1784 Maxi Dólares	156,1	bonos	Boston
Francés Renta	151,0	renta fija en u$s	Francés
BR Renta Dólares	145,1	bonos	Río
BR Ahorro u$s	141,5	plazo fijo	Río
1784 Ahorro Pesos	128,6	plazo fijo	Boston

Fuente: Cámara de FCI.

Concentración

–ranking de las top ten, julio 1997–

Banco	Patrimonio neto (en millones de U$S)	% del total
Boston	1070,7	22,9
Francés	692,5	14,8
Río	656,5	14,0
Citibank	271,6	5,8
Roberts	210,7	4,5
Santander	187,5	4,0
Galicia	170,3	3,6
Lavoro	161,6	3,5
Pcia. Buenos Aires	132,3	2,8
Deutsche	122,0	2,6
Subtotal	3675,7	78,5
Total	4678,0	100,0

Fuente: Elaboración propia sobre datos de la Cámara de FCI.

Abiertos y cerrados

Los FCI no sólo se diferencian por su nivel de riesgo. También lo hacen por las restricciones que tienen para ingresar y para el rescate de la inversión. Desde este perspectiva, se clasifican en abiertos y cerrados. El grueso pertenece a la primera categoría. Su característica principal es que el cuotapartista puede entrar o irse en cualquier momento. El rescate, por ejemplo, en los Fondos de plazo fijo se da en 24 horas y en los de acciones a las 76 horas. Los Fondos más nuevos son los *money market*, también llamados *de dinero*. Permiten entrar y salir en el momento: las empresas los están usando en reemplazo de la caja de ahorro para sus fondos de corto plazo. Están por irrumpir en el mercado Fondos que permitirán la emisión de cheques contra sus activos, como si fuera una cuenta corriente. En el otro extremo están los cerrados. Estos limitan el ingreso hasta completar un capital determinado y no tienen rescate. Los agrícolas, por ejemplo, duran en general el lapso de una cosecha. También hay inmobiliarios y forestales.

Comisiones: opinión de tres especialistas

"Sin tope fijo"

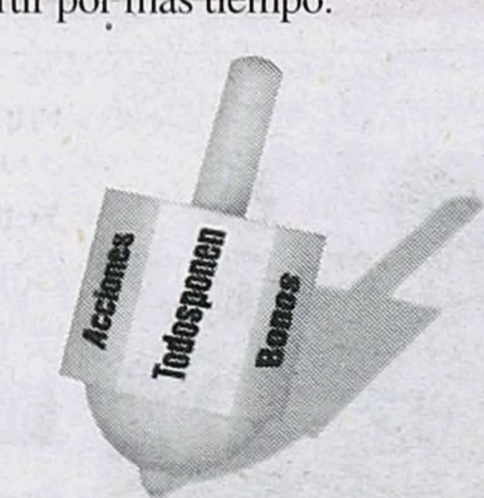
Elena Bianchi, gerente de Fondos de la Comisión Nacional de Valores (CNV)

"La ley permite que los Fondos cobren gastos de adquisición –por entrar al fondo– y gastos de egreso. La Comisión Nacional de Valores ha fijado para el primer concepto un tope del 2 por ciento, que se aplica sobre el monto invertido. De salida no hay tope, cada Fondo lo fija. Esta información está en el contrato de adhesión que se entrega al suscriptor en el momento de adquirir las cuotapartes. Generalmente se opta por uno o por otro. En este momento, por la competencia, casi nadie está cobrando por entrar y salir. Además de los gastos que desembolsa directamente el cuotapartista, están los honorarios o comisiones de las sociedades gerentes y depositarias por la tarea que ellos desarrollan. Son porcentajes anuales que tampoco tienen un tope fijo. El mercado los regula. Pero cada vez también están reduciéndose más. Ahora está apareciendo una comisión especial que se cobra en otros países, que es por rendimiento. Se aplica a partir de un nivel de rendimiento determinado, pero hay muy pocos casos."

"De esto no se habla"

*** Thomas Ciampi, editor de "Latin Fund Management"**

"En Argentina se trata de no hablar de las comisiones. Figuran en el Reglamento de Gestión, que se entrega después de invertir. Pero las propagandas no dicen nada. Es necesario antes de invertir preguntar cuál es el honorario que cobra el Fondo para administrar los ahorros. Por ingreso y salida son pocos los que cobran comisiones. Los honorarios varían entre 1,0 y 2,5 por ciento en los Fondos de plazo fijo, entre un 2 y 4 por ciento en los de renta fija y entre 3 y 6 por ciento en los Fondos de acciones. Las comisiones están bajando mucho. Empezaron a caer durante el año pasado y principio de éste. En Estados Unidos las comisiones son más bajas, pero hay que invertir por más tiempo."



"Dependen del rendimiento"

*** Carlos Attwell, director ejecutivo de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI)**

"La industria está eliminando las comisiones de entrada y salida, y está quedando el valor de los honorarios. Estos dependen del rendimiento esperado de la inversión y de la complejidad de la administración de las carteras. En una cartera de plazo fijo el honorario es menor que una de bonos largos. Por ejemplo, un fondo conservador cobra entre el 0,75 y el 1 por ciento anual sobre la cartera administrada. Los de riesgo de mediano plazo entre 1,5 y 2-3 por ciento, y los de acciones entre 2,5 y 5-6 por ciento. Cuando uno analiza rendimientos, como ya están descontados en el valor diario de las cuotapartes, se está analizando rendimientos netos, salvo el que aún mantenga comisiones de ingreso o egreso."

que satisfacen varios objetivos", afirmó por su parte Carlos Attwell, director ejecutivo de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, que destacó el fenómeno de la baja de las tasas de interés en este auge.

La expansión de los FCI se ha basado en la liquidez, administración profesional, diversificación del riesgo y simplificación en los trámites. "Administrar una cartera de inversiones aunque sólo sea de plazos fijos es un tarea que insume mucho tiempo, que exige un cierto nivel de conocimientos. El Fondo permite hacerlo delegando a un tercero la decisión de administrar la cartera en manos de personas dedicadas exclusivamente a cada objetivo de inversión", explicó el ejecutivo. Ese trabajo de las administradoras no es gratuito, como sí lo es la colocación de un plazo fijo. Es más, las comisiones que deducen de la rentabilidad, o las que algunos

Concentración: ***Los diez fondos líderes, en manos de cuatro bancos –Francés, Boston, Citi y Río–, manejan 2000 millones de dólares.***

Fondos cobran por ingreso y egreso, son una fuente de suculentas utilidades. La fuerte competencia está llevando ahora a la eliminación de comisiones y a la reducción de honorarios. Estos se mueven en un rango que, en función del riesgo de la cartera, va desde 0,75 al 6 por ciento sobre el capital invertido (ver recuadro).

Por otra parte, las entidades financieras, atentas a que el principal motor de este mercado son los pequeños ahorristas, han disminuido el monto mínimo de ingreso. Algunos ubican ese valor en 500 pesos, aunque la exigencia habitual son 1000.

Otro factor fue decisivo para el vertiginoso crecimiento de los últimos años. Hasta 1993 la única vía de inversión de los Fondos eran las acciones. "A partir de la reforma legislativa que amplió el objeto de los FCI se abrió la posibilidad de invertir en otros instrumentos como bonos y plazos fijos", explicó Elena Bianchi, responsable de la gerencia de Fondos de la Comisión Nacional de Valores, organismo de contralor del mercado de capitales.

Lo cierto es que en los tres primeros años de esta década la cantidad de fondos aumentó sólo en 19 y su patrimonio global, tras sufrir un bajón con el derrumbe de la Bolsa de 1992, se ubicó en apenas 234,5 millones de dólares. Durante 1993 irrumpieron los primeros Fondos de renta fija, que hoy lideran el ranking de inversión del sector con nada menos que 1800 millones de dólares. En doce meses se abrieron más Fondos de este tipo que todos los que existían en 1990. El año del efecto Tequila aparecieron en escena los Fondos de plazo fijo (25) y también otra variante novedosa, los de renta mixta (acciones, bonos, plazos fijos). En tanto los patrimonios se multiplicaron entre 1993 y 1995 prácticamente por tres, pasando de 234,5 a 630,9 millones de dólares.

La seducción de estos instrumentos financieros, que llevó los activos de estas sociedades de inversión a crecer durante 1997 a un ritmo de más de 350 millones de dólares en promedio por mes, se caracteriza por la baja tendencia al riesgo adoptada por el grueso de los inversores. La composición de los Fondos es ilustrativa. En julio de este año (ver cuadro) el 38 por ciento de las inversiones estaban colocadas en bonos (32% en dólares y 6% en pesos) y otro 35 en plazo fijo (16% en dólares y 19% en pesos).

"El inversor argentino es muy conservador, no quiere tomar mucho riesgo, si sabe que puede llegar a perder 10 o 20 por ciento de su inversión no le interesa", aseguró al respecto Ciampi. Sin embargo Attwell considera que se trata sólo de una etapa el desarrollo del sistema. "En todo los mercados la industria de Fondos –dijo– crece por las propuestas más conservadoras."

No obstante es notable el ascenso de los fondos de acciones. Durante este año estos Fondos duplicaron su cartera de papeles empresariales, que creció unos 200 millones. El explosivo crecimiento de los mixtos es otro síntoma en este sentido.

El desarrollo de los Fondos, según los entendidos, recién empieza. Al ritmo actual de crecimiento de las inversiones, los Fondos alcanzarán para fines de 1997 los 5000 millones de dólares y, de acuerdo a las estimaciones de la cámara del sector, al cierre del año próximo rondarían los 6500 millones.



Tony Valdez

En números

180 Fondos Comunes de Inversión operan en el mercado

30 más están por salir a plaza

4800 millones de pesos manejan en la actualidad los FCI

73% se distribuyen en bonos y plazo fijo

300.000 ahorristas invierten en esta alternativa

50 millones de pesos anuales es la ganancia de los bancos por administrar Fondos

4 bancos concentran el 42 por ciento del mercado.

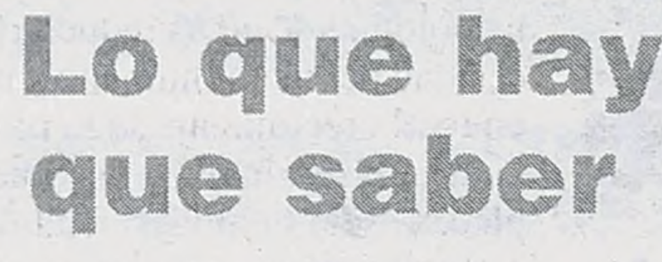
500 pesos es el monto mínimo de inversión.

Inversiones

–destino de las colocaciones, julio 1997–

	Patrimonio (en millones de U$S)	Participación %	Número de Fondos
Bonos	1787,3	38	54
Plazo fijo	1629,7	35	38
Renta mixta	570,8	12	21
Acciones	453,0	10	62
De Dinero	123,8	3	5
Cerrados	113,4	2	2
Total	4678,0	100	182

Fuente: Elaboración propia sobre datos de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI).



El boom de los '90

	Cantidad de Fondos	Patrimonio (en millones de dólares)
1990	29	39,6
1991	34	288,3
1992	40	184,1
1993	48	234,5
1994	86	389,4
1995	109	630,9
1996	149	1868,6
1997 (*)	182	4678,0

(*) Julio.

Fuente: Cámara de FCI.

Lo que hay que saber

• Los FCI de plazos fijos suelen rendir más que si un inversor fuera por su cuenta a un banco a depositar sus ahorros. Esto es así porque los Fondos dividen el dinero entre distintos bancos y logran mejores tasas por los montos que manejan. Pero por esa administración cobran un honorario, que disminuye la rentabilidad.

• A diferencia de los plazos fijos, donde el ahorrista debe esperar la fecha de vencimiento para retirar el dinero, los Fondos integrados con esas colocaciones garantizan liquidez a las 48/72 horas de reclamada.

• Cuando el papel de una empresa que cotiza en Bolsa reparte dividendos o cuando un bono paga renta, esa proporción aumenta el valor de la cuotaparte (unidad de medida) del Fondo, por lo que el inversor se beneficia indirectamente cuando eso sucede.

• En la mayoría de los Fondos se accede con 1000 pesos. En algunos sólo con 500.

• Los Fondos están constituidos por una sociedad depositaria (el banco), cuya única función es custodiar los valores, y una sociedad gerente, que pese a que debe ser independiente de la entidad financiera es una controlada de ésta. Así, cada banco responde por cada uno de sus Fondos.

• Por las inversiones en FCI sólo se pagan impuestos por Bienes Personales, cuando se supera el mínimo no imponible de 102.000 pesos en todo concepto. No lo alcanza Ganancias.

• Si el banco administrador quiebra –durante el Tequila hubo más de 50 cierres–, interviene la Comisión Nacional de Valores para transferir el activo del Fondo a otro. Un opción, que no es habitual, es la liquidación del Fondo y posterior distribución del dinero entre los ahorristas.

REPORTAJE

Política chilena de promoción de exportaciones

EL ESTADO Y LAS PYMES

Por Raúl Dellatorre

Las pymes chilenas no están solas. El gobierno trasandino colocó al sector en el eje de su estrategia exportadora, con un apoyo explícito del que no se avergüenza frente al credo neoliberal.

El protagonismo de la pequeña y mediana empresa en el desarrollo exportador chileno tuvo como impulso central a las políticas activas del Estado. Así lo manifestó el director del organismo oficial de apoyo a las pymes, ProChile, Héctor Casanueva Ojeda, en una entrevista concedida a *Cash*. Aunque no lo manifiestan públicamente, los trasandinos que visitan la Argentina muestran su asombro cuando se los compara con la labor de Export-Ar, la fundación argentina bajo control de la Cancillería creada en 1993 con el propósito de fomentar el comercio exterior. La incidencia de la entidad, en cuanto al impulso de la participación de las pymes en las exportaciones, no ha tenido el éxito que se había propuesto. "Las pymes necesitan apoyo político, no financiero", señaló Casanueva en la frase que mejor define el rol de la entidad que conduce.

"Lograr la competitividad de las pymes es esencial, forma parte de los objetivos estratégicos del Gobierno, y es un tema de interés público, ya que la vulnerabilidad del sector es un problema social importante", describió el funcionario chileno. Las pymes aportan el 80 por ciento de los empleos en el país trasandino, y el 50 por ciento del PBI se explica por el sector externo. De allí que la vinculación entre desarrollo de pymes y su acceso a la exportación constituya, para Chile, un nexo ineludible.

"Para nosotros, no es lo mismo exportar un millón de dólares en harina de pescado o en juguetes, porque el empleo asociado a uno y otro producto no es igual", definió Casanueva. Las exportaciones de cobre pasaron de representar el 80 por ciento de la facturación al exterior 20 años atrás, a una participación actual del 38 por ciento. El número de empresas exportadoras saltó, en el mismo período, de 500 a 6000, y entre estas últimas 5800 son pymes.

"Los megaproyectos generan importantes retornos para el país, pero no empleo intensivo: una pyme con una inversión de cinco o diez millones genera más empleo que un megaproyecto", comparó el titular de ProChile. Al caracterizar la problemática de las pymes frente al comercio exterior, Casanueva negó que el embudo sea la capacidad financiera o la escala de producción. "El principal problema de las pymes para exportar es la falta de información sobre los mercados, la gestión de negocios y la adaptación de su oferta a las exigencias de la demanda: sobre esos tres aspectos trabajamos", señaló.

Tony Valdez



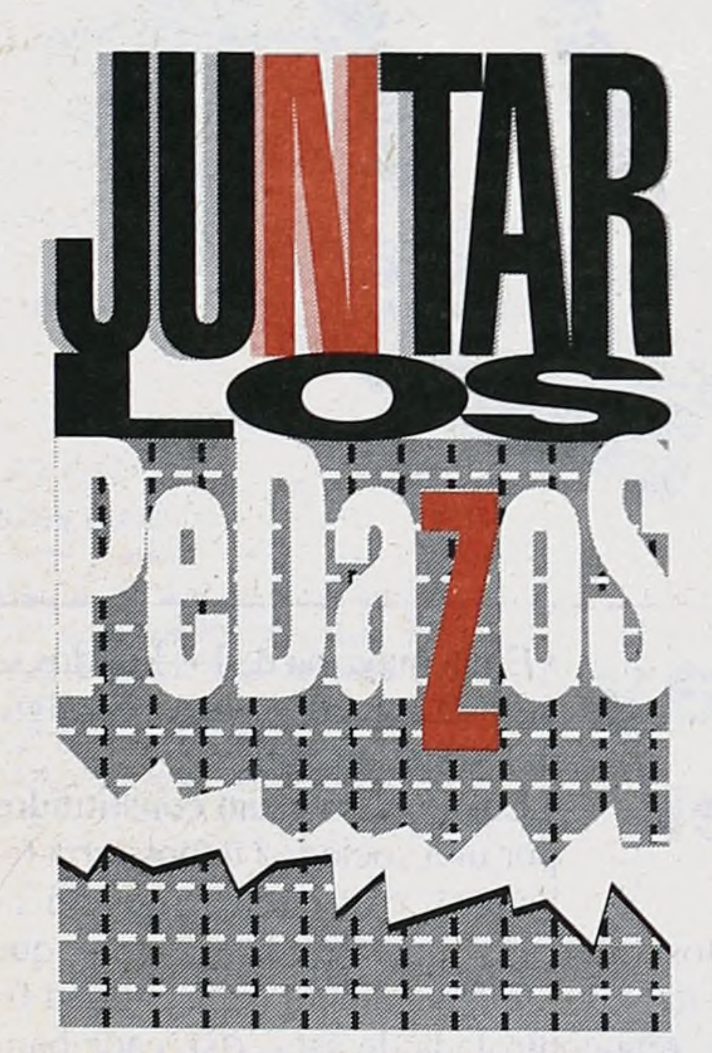
Héctor Casanueva, director de ProChile. La competitividad de las pymes como objetivo estratégico.
"Es un tema de interés público, la vulnerabilidad del sector es un problema social."

Empleos: ***"Los megaproyectos generan grandes retornos, pero no empleo intensivo; una inversión en pymes de u$s 5 millones crea más empleo que un megaproyecto".***

La ayuda de ProChile, que depende del Ministerio de Relaciones Exteriores, se complementa con la tarea que realiza la Corporación de Fomento (Corfo), del Ministerio de Economía, en apoyo de la innovación tecnológica y el desarrollo de productos. La tarea conjunta permitió transformar la estructura de las exportaciones de Chile, que hoy se compone en un 50 por ciento de productos básicos, 20 por ciento de bienes con algún grado de industrialización y un 30 por ciento de productos no tradicionales o manufacturados.

ProChile asiste a dos mil empresas en forma directa. La selección de las empresas a apoyar se realiza "por un estricto criterio de concurso de proyectos, con libre acceso a todo el que quiera competir", afirmó Casanueva. El organismo cofinancia emprendimientos "con una participación promedio del 50 por ciento" de la inversión total, y realiza un posterior seguimiento de control de los objetivos de cada programa. La entidad administra un fondo de promoción de 20 millones de dólares y tiene un presupuesto anual de tres millones de dólares en gastos corrientes para una red de 38 oficinas en el exterior y 13 en Chile. "El gasto es de un dólar por cada mil de exportaciones promovidas", afirmó.

Al ser consultado sobre la relación de ProChile con Export-Ar, Casanueva manifestó que "el contacto es permanente", aunque admitió que no existen políticas comunes. Admitió, sin embargo, haber recibido una petición de asesoramiento de ProMendoza, dependiente del gobierno provincial. "Argentina está más orientada a una política común con sus socios del Mercosur, y hasta ahora no hemos visto un ProMercosur que vincule a las pymes con la exportación", sentenció.



DOSIFICAR LA TECNOLOGIA

Por Enrique M. Martínez

Uno de los temas más controvertidos de estos tiempos es la vinculación entre tecnología y empleo. El prejuicio más difundido –y fácil de asimilar– es que las tecnologías de punta reducen la necesidad del factor humano y por lo tanto el crecimiento de la producción y los servicios no absorbe empleo. O sea: la modernidad tiende a ser sinónimo –entre otras cosas– de desempleo.

La experiencia mundial no indica eso. Indica, en cambio, un reordenamiento de las ocupaciones, con proyecciones muy relevantes para la comunidad, en tanto que la vinculación tecnología-desempleo sólo se da cuando el gobierno se equivoca o cuando falta a su obligación de conducir. Hay dos líneas de trabajo que vale la pena conocer.

Seattle es una ciudad de Estados Unidos que hace mucho tiempo se ha concentrado en la alta tecnología. Boeing y Microsoft, por ejemplo, tienen sus oficinas centrales allí. Esto ha elevado enormemente la productividad media y ha dotado al gobierno de recursos impositivos importantes. A partir de allí, son incontables los servicios que brinda este municipio. Por ejemplo, el gobierno ha incursionado en temas tales como diseñar la primera red pública de Internet de Estados Unidos, para atender pagos de servicios y cuestiones comunitarias diversas. Su capacidad de ordenar la vida de los habitantes de Seattle llega hasta a reglamentar el tipo de animales mascota que se puede tener en los domicilios. La norma describe qué hacer con perros o gatos y agrega los chanchitos, de los cuales especifica el tamaño máximo admisible y la obligación de que los colmillos no les sobresalgan cuando tienen la boca cerrada. Tal norma tiene una oficina que controla que se cumpla y el gobierno de Seattle además sostiene que es este tipo de cosas el que mejora la calidad de vida general y crea un mejor clima para que se instalen empresas de alta tecnología.

O sea: la concentración de tecnología aumenta la posibilidad de dedicar esfuerzo al trabajo social. Se amplía el trabajo comunitario, no el desempleo.

Otra variante la marca Los Angeles. Ante el aumento de inmigración no calificada en la ciudad, se decidió promover especialmente actividades tecnológicamente maduras, que aún hoy, con todo el conocimiento disponible, ocupan gran cantidad de gente. Como consecuencia, en este momento, Los Angeles tiene 100.000 personas ocupadas en la industria textil. De tal modo, se ha evitado un sesgo exagerado hacia actividades con alta demanda tecnológica. Por lo tanto, otra salida es encontrar una adecuada combinación de perfiles productivos.

Tal vez la enseñanza a tomar sea bien primaria: si se piensa en la gente hay soluciones.

REPORTAJE

Política chilena de promoción de exportaciones

EL ESTADO Y LAS PYMES

Por Raúl Dellatorre

Las pymes chilenas no están solas. El gobierno trasandino colocó al sector en el eje de su estrategia exportadora, con un apoyo explícito del que no se avergüenza frente al credo neoliberal.

El protagonismo de la pequeña y mediana empresa en el desarrollo exportador chileno tuvo como impulso central a las políticas activas del Estado. Así lo manifestó el director del organismo oficial de apoyo a las pymes, ProChile, Héctor Casanueva Ojeda, en una entrevista concedida a *Cash*. Aunque no lo manifiestan públicamente, los trasandinos que visitan la Argentina muestran su asombro cuando se los compara con la labor de Export-Ar, la fundación argentina bajo control de la Cancillería creada en 1993 con el propósito de fomentar el comercio exterior. La incidencia de la entidad, en cuanto al impulso de la participación de las pymes en las exportaciones, no ha tenido el éxito que se había propuesto. "Las pymes necesitan apoyo político, no financiero", señaló Casanueva en la frase que mejor define el rol de la entidad que conduce.

"Lograr la competitividad de las pymes es esencial, forma parte de los objetivos estratégicos del Gobierno, y es un tema de interés público, ya que la vulnerabilidad del sector es un problema social importante", describió el funcionario chileno. Las pymes aportan el 80 por ciento de los empleos en el país trasandino, y el 50 por ciento del PBI se explica por el sector externo. De allí que la vinculación entre desarrollo de pymes y su acceso a la exportación constituya, para Chile, un nexo ineludible.

"Para nosotros, no es lo mismo exportar un millón de dólares en harina de pescado o en juguetes, porque el empleo asociado a uno y otro producto no es igual", definió Casanueva. Las exportaciones de cobre pasaron de representar el 80 por ciento de la facturación al exterior 20 años atrás, a una participación actual del 38 por ciento. El número de empresas exportadoras saltó, en el mismo período, de 500 a 6000, y entre estas últimas 5800 son pymes.

"Los megaproyectos generan importantes retornos para el país, pero no empleo intensivo: una pyme con una inversión de cinco o diez millones genera más empleo que un megaproyecto", comparó el titular de ProChile. Al caracterizar la problemática de las pymes frente al comercio exterior, Casanueva negó que el embudo sea la capacidad financiera o la escala de producción. "El principal problema de las pymes para exportar es la falta de información sobre los mercados, la gestión de negocios y la adaptación de su oferta a las exigencias de la demanda: sobre esos tres aspectos trabajamos", señaló.

Tony Valdez


Héctor Casanueva, director de ProChile. La competitividad de las pymes como objetivo estratégico.
"Es un tema de interés público, la vulnerabilidad del sector es un problema social."

Empleos: ***"Los megaproyectos generan grandes retornos, pero no empleo intensivo; una inversión en pymes de u$s 5 millones crea más empleo que un megaproyecto".***

La ayuda de ProChile, que depende del Ministerio de Relaciones Exteriores, se complementa con la tarea que realiza la Corporación de Fomento (Corfo), del Ministerio de Economía, en apoyo de la innovación tecnológica y el desarrollo de productos. La tarea conjunta permitió transformar la estructura de las exportaciones de Chile, que hoy se compone en un 50 por ciento de productos básicos, 20 por ciento de bienes con algún grado de industrialización y un 30 por ciento de productos no tradicionales o manufacturados.

ProChile asiste a dos mil empresas en forma directa. La selección de las empresas a apoyar se realiza "por un estricto criterio de concurso de proyectos, con libre acceso a todo el que quiera competir", afirmó Casanueva. El organismo cofinancia emprendimientos "con una participación promedio del 50 por ciento" de la inversión total, y realiza un posterior seguimiento de control de los objetivos de cada programa. La entidad administra un fondo de promoción de 20 millones de dólares y tiene un presupuesto anual de tres millones de dólares en gastos corrientes para una red de 38 oficinas en el exterior y 13 en Chile. "El gasto es de un dólar por cada mil de exportaciones promovidas", afirmó.

Al ser consultado sobre la relación de ProChile con Export-Ar, Casanueva manifestó que "el contacto es permanente", aunque admitió que no existen políticas comunes. Admitió, sin embargo, haber recibido una petición de asesoramiento de ProMendoza, dependiente del gobierno provincial. "Argentina está más orientada a una política común con sus socios del Mercosur, y hasta ahora no hemos visto un ProMercosur que vincule a las pymes con la exportación", sentenció.



DOSIFICAR LA TECNOLOGIA

Por Enrique M. Martínez

Uno de los temas más controvertidos de estos tiempos es la vinculación entre tecnología y empleo. El prejuicio más difundido –y fácil de asimilar– es que las tecnologías de punta reducen la necesidad del factor humano y por lo tanto el crecimiento de la producción y los servicios no absorbe empleo. O sea: la modernidad tiende a ser sinónimo –entre otras cosas– de desempleo.

La experiencia mundial no indica eso. Indica, en cambio, un reordenamiento de las ocupaciones, con proyecciones muy relevantes para la comunidad, en que la vinculación tecnología-desempleo sólo se da cuando el gobierno se equivoca o cuando falta a su obligación de conducir. Hay dos líneas de trabajo que vale la pena conocer.

Seattle es una ciudad de Estados Unidos que hace mucho tiempo se ha concentrado en la alta tecnología. Boeing y Microsoft, por ejemplo, tienen sus oficinas centrales allí. Esto ha elevado enormemente la productividad media y ha dotado al gobierno de recursos impositivos importantes. A partir de allí, son incontables los servicios que brinda este municipio. Por ejemplo, el gobierno ha incursionado en temas tales como diseñar la primera red pública de Internet de Estados Unidos, para atender pagos de servicios y cuestiones comunitarias diversas. Su capacidad de ordenar la vida de los habitantes de Seattle llega hasta a reglamentar el tipo de animales mascota que se puede tener en los domicilios. La norma describe qué hacer con perros o gatos y agrega los chanchitos, de los cuales especifica el tamaño máximo admisible y la obligación de que los colmillos no les sobresalgan cuando tienen la boca cerrada. Tal norma tiene una oficina que controla que se cumpla y el gobierno de Seattle además sostiene que es este tipo de cosas el que mejora la calidad de vida general y crea un mejor clima para que se instalen empresas de alta tecnología.

O sea: la concentración de tecnología aumenta la posibilidad de dedicar esfuerzo al trabajo social. Se amplía el trabajo comunitario, no el desempleo.

Otra variante la marca Los Angeles. Ante el aumento de inmigración no calificada en la ciudad, se decidió promover especialmente actividades tecnológicamente maduras, que aún hoy, con todo el conocimiento disponible, ocupan gran cantidad de gente. Como consecuencia, en este momento, Los Angeles tiene 100.000 personas ocupadas en la industria textil. De tal modo, se ha evitado un sesgo exagerado hacia actividades con alta demanda tecnológica. Por lo tanto, otra salida es encontrar una adecuada combinación de perfiles productivos.

Tal vez la enseñanza a tomar sea bien primaria: si se piensa en la gente hay soluciones.

PUBLICIDAD

Unas 25 mil jóvenes de 18 a 25 años, en Capital y Gran Buenos Aires, invaden las calles, los shoppings, supermercados y eventos especiales. Para atraer consumidores, las empresas envían este ejército de bellas mujeres a conquistarlos.

Mario Manusia

Las "promo-top" perciben 2000 pesos por sólo diez días de trabajo.
Pero la mayoría gana entre 600 y 800 pesos mensuales.

Las campañas con promotoras mueven unos $1500 millones por año

ALTAS, FLACAS Y LINDAS

Por Claudio Zlotnik y David Cufré

La competencia cada vez más fuerte entre las empresas para capturar clientes obligó a las agencias de publicidad a buscar nuevas estrategias de captación. Las campañas tradicionales en medios de comunicación y vía pública no alcanzan para pelear en el mercado. Por ese motivo en los últimos tres años, y con más intensidad en éste, la promoción con bellas jóvenes se convirtió en la herramienta preferida de los "marketineros". El paisaje urbano se pobló de atractivas promotoras. Invaden las calles, shoppings, supermercados y se lucen en eventos especiales. También son requeridas por los políticos. Como el candidato del PJ por Capital Daniel Scioli, quien es acompañado por bellas muchachas que reparten sus volantes.

A principios de los 90 eran apenas 5000 y sus encantos, aprovechados por empresas de alimentación y productos de belleza. Hoy mujeres bellas venden televisión por cable, autos, electrodomésticos, cigarrillos, AFJP, compañías de seguros. La Cámara Argentina de Marketing Promocional (Campro) estima que durante este año trabajarán 25 mil chicas en la Capital Federal y el conurbano bonaerense y una cantidad similar en el resto del país.

La mitad del presupuesto que destinarán las empresas a publicidad lo absorberán las campañas con promotoras: alrededor de 1500 millones de dólares. La cifra adquiere mayor relevancia si se tiene en cuenta que a comienzos de esta década muy pocos destinaban recursos a esa estrategia. "Todas las empresas necesitan diseñar una ingeniería de conquista del consumidor. El mercado argentino es pequeño para la cantidad de productos que se ofrecen. Entonces, además de la calidad y el precio, hay que buscar *ganchos* adicionales", explicó Diego Echandi, gerente de Eiffel Promociones, la división de marketing promocional de Lautrec-Nazca-S&S.

De hecho, la mayoría de las agencias de publicidad están abriendo departamentos de promotoras para dar respuesta a una demanda creciente. Pero el mercado de trabajo no se agota en esas agencias. Se extiende a las propias empresas, fundamentalmente de alimentos y de cosméticos, que incorporaron a las chicas a su planta de personal.

Las elegidas tienen entre 18 y 25 años, y aceptan trabajar con las reglas flexibles de los 90 (ver recuadro). Las altas, delgadas, lindas y capacitadas son las seleccionadas. A medida que se alejan de esos parámetros sociales –y discriminatorios– de belleza, las jóvenes tienen menos posibilidades de conseguir ese trabajo.

El boom dio lugar a un escalafón dentro de las promotoras. Las que más ganan son quienes participan de eventos: la muestra de la Sociedad Rural, congresos y exposiciones en hoteles de primera categoría, competencias deportivas de motonáutica, partidos de polo, carreras de automovilismo y la Fiesta de la Nieve. "Para esos trabajos se buscan las más sofisticadas. Miden un metro setenta como mínimo, igual que las modelos. Se las convoca para campañas cortas. Por lo general de dos o tres días, durante diez horas cada jornada. Ganan entre 100 y 150 dólares diarios", señala Daniel Bruzón, presidente de la agencia Aldana y secretario de Campro. "Pero si además son bilingües –detalla– se llevan hasta 200 dólares diarios. En la Argentina se organizan cada vez más congresos internacionales. Para esos casos se necesitan chicas que hablen inglés o portugués, por el tema del Mercosur." Las "promo-top" perciben 2000 dólares por sólo diez días de trabajo.

Un escalón inferior en cuanto a remuneraciones lo ocupan las chicas que desarrollan campañas en shoppings o en la vía pública: de 1200 a 1500 pesos mensuales. Lo mismo ganan aquellas que realizan degustaciones en supermercados y quienes –por ejemplo– se presentan en restaurantes para entregar productos a los comensales. Pero el 60 por ciento de las promotoras cobra entre 600 y 800 pesos mensuales, con un solo franco semanal. Y su lugar de trabajo son los supermercados. "El objetivo es estar cerca del consumidor en el momento de compra, para torcer su decisión hacia el producto promocionado", explica Bruzón, y asegura que los resultados son satisfactorios. "Es un complemento a las campañas publicitarias habituales. Por ejemplo, si una empresa de pañales pone un aviso en televisión durante el horario central, llega a un millón de personas, pero sólo un porcentaje menor compra ese producto. Con una promotora frente a la góndola de pañales se asegura una relación directa con los consumidores", señala. Es decir, se busca un contacto cualitativo, más que cuantitativo. Pero los supermercados también ganan con las promociones. Las 198 bocas en Capital y el conurbano cobran entre 700 y 1500 dólares mensuales por cada promotora que se instala en sus salones.

Demanda: ***La mayoría de las agencias de publicidad están abriendo departamentos de promotoras para dar respuesta a una demanda creciente.***

Jóvenes flexibles

Las promotoras son hijas directas del desarrollo del marketing. Pero también de otra característica propia de los 90: el trabajo flexible. Son contratadas por períodos cortos, sin estabilidad en el puesto. Las chicas se anotan en tres o cuatro de las setenta agencias especializadas que operan en la Capital y el Gran Buenos Aires y ante cada convocatoria deben pasar por una selección, donde se decide quién se ajusta al perfil de la campaña. Las que no son elegidas deben esperar otra oportunidad. Las empresas evalúan distintas características para escoger a las promotoras. Por ejemplo, Nestlé pide chicas con rostros angelicales. En otras ocasiones se solicitan sólo rubias, en otras exclusivamente morochas. Si el producto es para adolescentes, quieren que sean simpáticas. La agencia, que conecta a la aspirante con las empresas, cobra entre 12 y 15 por ciento sobre el total del contrato. La peor época para ganarse la vida con las promociones va de marzo a mayo de cada año.

PUBLICIDAD

Unas 25 mil jóvenes de 18 a 25 años, en Capital y Gran Buenos Aires, invaden las calles, los shoppings, supermercados y eventos especiales. Para atraer consumidores, las empresas envían este ejército de bellas mujeres a conquistarlos.

Mario Manusia



Las "promo-top" perciben 2000 pesos por sólo diez días de trabajo.
Pero la mayoría gana entre 600 y 800 pesos mensuales.

Las campañas con promotoras mueven unos $1500 millones por año

ALTAS, FLACAS Y LINDAS

Por Claudio Zlotnik y David Cufré

La competencia cada vez más fuerte entre las empresas para capturar clientes obligó a las agencias de publicidad a buscar nuevas estrategias de captación. Las campañas tradicionales en medios de comunicación y vía pública no alcanzan para pelear en el mercado. Por ese motivo en los últimos tres años, y con más intensidad en éste, la promoción con bellas jóvenes se convirtió en la herramienta preferida de los "marketineros". El paisaje urbano se pobló de atractivas promotoras. Invaden las calles, shoppings, supermercados y se lucen en eventos especiales. También son requeridas por los políticos. Como el candidato del PJ por Capital Daniel Scioli, quien es acompañado por bellas muchachas que reparten sus volantes.

A principios de los 90 eran apenas 5000 y sus encantos, aprovechados por empresas de alimentación y productos de belleza. Hoy mujeres bellas venden televisión por cable, autos, electrodomésticos, cigarrillos, AFJP, compañías de seguros. La Cámara Argentina de Marketing Promocional (Campro) estima que durante este año trabajarán 25 mil chicas en la Capital Federal y el conurbano bonaerense y una cantidad similar en el resto del país.

La mitad del presupuesto que destinarán las empresas a publicidad lo absorberán las campañas con promotoras: alrededor de 1500 millones de dólares. La cifra adquiere mayor relevancia si se tiene en cuenta que a comienzos de esta década muy pocos destinaban recursos a esa estrategia. "Todas las empresas necesitan diseñar una ingeniería de conquista del consumidor. El mercado argentino es pequeño para la cantidad de productos que se ofrecen. Entonces, además de la calidad y el precio, hay que buscar *ganchos* adicionales", explicó Diego Echandi, gerente de Eiffel Promociones, la división de marketing promocional de Lautrec-Nazca-S&S.

De hecho, la mayoría de las agencias de publicidad están abriendo departamentos de promotoras para dar respuesta a una demanda creciente. Pero el mercado de trabajo no se agota en esas agencias. Se extiende a las propias empresas, fundamentalmente de alimentos y de cosméticos, que incorporaron a las chicas a su planta de personal.

Las elegidas tienen entre 18 y 25 años, y aceptan trabajar con las reglas flexibles de los 90 (ver recuadro). Las altas, delgadas, lindas y capacitadas son las seleccionadas. A medida que se alejan de esos parámetros sociales –y discriminatorios– de belleza, las jóvenes tienen menos posibilidades de conseguir ese trabajo.

El boom dio lugar a un escalafón dentro de las promotoras. Las que más ganan son quienes participan de eventos: la muestra de la Sociedad Rural, congresos y exposiciones en hoteles de primera categoría, competencias deportivas de motonáutica, partidos de polo, carreras de automovilismo y la Fiesta de la Nieve. "Para esos trabajos se buscan las más sofisticadas. Miden un metro setenta como mínimo, igual que las modelos. Se las convoca para campañas cortas. Por lo general de dos o tres días, durante diez horas cada jornada. Ganan entre 100 y 150 dólares diarios", señala Daniel Bruzón, presidente de la agencia Aldana y secretario de Campro. "Pero si además son bilingües –detalla– se llevan hasta 200 dólares diarios. En la Argentina se organizan cada vez más congresos internacionales. Para esos casos se necesitan chicas que hablen inglés o portugués, por el tema del Mercosur." Las "promo-top" perciben 2000 dólares por sólo diez días de trabajo.

Un escalón inferior en cuanto a remuneraciones lo ocupan las chicas que desarrollan campañas en shoppings o en la vía pública: de 1200 a 1500 pesos mensuales. Lo mismo ganan aquellas que realizan degustaciones en supermercados y quienes –por ejemplo– se presentan en restaurantes para entregar productos a los comensales. Pero el 60 por ciento de las promotoras cobra entre 600 y 800 pesos mensuales, con un solo franco semanal. Y su lugar de trabajo son los supermercados. "El objetivo es estar cerca del consumidor en el momento de compra, para torcer su decisión hacia el producto promocionado", explica Bruzón, y asegura que los resultados son satisfactorios. "Es un complemento a las campañas publicitarias habituales. Por ejemplo, si una empresa de pañales pone un aviso en televisión durante el horario central, llega a un millón de personas, pero sólo un porcentaje menor compra ese producto. Con una promotora frente a la góndola de pañales se asegura una relación directa con los consumidores", señala. Es decir, se busca un contacto cualitativo, más que cuantitativo. Pero los supermercados también ganan con las promociones. Las 198 bocas en Capital y el conurbano cobran entre 700 y 1500 dólares mensuales por cada promotora que se instala en sus salones.

Demanda: ***La mayoría de las agencias de publicidad están abriendo departamentos de promotoras para dar respuesta a una demanda creciente.***

Jóvenes flexibles

Las promotoras son hijas directas del desarrollo del marketing. Pero también de otra característica propia de los 90: el trabajo flexible. Son contratadas por períodos cortos, sin estabilidad en el puesto. Las chicas se anotan en tres o cuatro de las setenta agencias especializadas que operan en la Capital y el Gran Buenos Aires y ante cada convocatoria deben pasar por una selección, donde se decide quién se ajusta al perfil de la campaña. Las que no son elegidas deben esperar otra oportunidad. Las empresas evalúan distintas características para escoger a las promotoras. Por ejemplo, Nestlé pide chicas con rostros angelicales. En otras ocasiones se solicitan sólo rubias, en otras exclusivamente morochas. Si el producto es para adolescentes, quieren que sean simpáticas. La agencia, que conecta a la aspirante con las empresas, cobra entre 12 y 15 por ciento sobre el total del contrato. La peor época para ganarse la vida con las promociones va de marzo a mayo de cada año.

El Buen Inversor

PREVENIR QUE CURAR

FINANZAS

Economía rescatará bonos Brady y Bocon por uno a 30 años para aliviar los pagos inmediatos de capital. Así se busca evitar un déficit descontrolado del sector externo, que asusta a los brokers y precipita ataques especulativos.

Por Alfredo Zaiat

Los *brokers* extranjeros no perdonan. Cuando quieren vender acciones y bonos no se ponen sentimentales pensando en las consecuencia de un derrumbe bursátil sobre la economía. Sólo necesitan una señal de alerta para liquidar sin contemplaciones sus posiciones. En 1994 la tuvieron en México, y la historia es conocida. Ahora le tocó el turno a los tigres asiáticos, y todavía no se sabe cómo terminará esa crisis. En uno y en otro caso, el indicador que disparó los respectivos ataques especulativos sobre las monedas ha sido el descontrolado crecimiento del *déficit de cuenta corriente*.

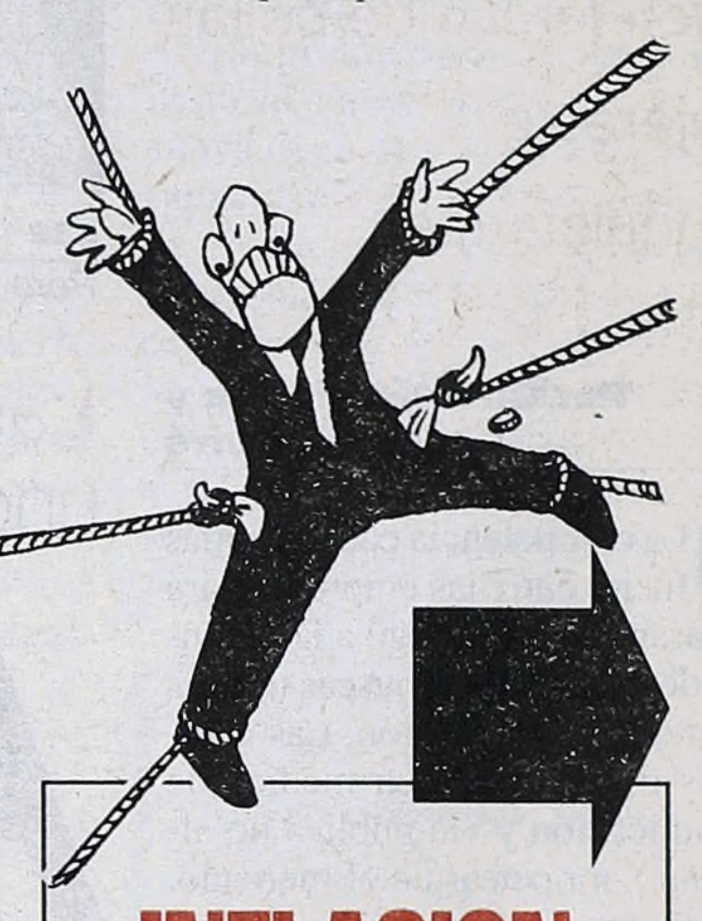
Este índice, que resulta del saldo comercial (exportaciones menos importaciones) más el balance de servicios reales (fletes) y financieros (compromisos de la deuda externa), es monitoreado de cerca por los *brokers* para evaluar la fortaleza de la economía. El desequilibrio de cuenta corriente se compensa con ingreso de capitales. Si ese déficit es muy elevado, en una economía con un tipo de cambio sobrevaluado, los financistas se asustan. Y su reacción no se hace esperar: lanzan un fulminante ataque especulativo sobre la moneda, que desmorona a los mercados.

La luz roja se enciende cuando el déficit de cuenta corriente alcanza una magnitud del 8 por ciento del Producto Bruto. Ese nivel alcanzó México y luego se precipitó el efecto tequila, e igual desequilibrio registró Tailandia desencadenando la crisis en el sudeste asiático. Con esos antecedentes, los *brokers* realizan ataques preventivos avisando que existen riesgos de desequilibrio de las cuentas. Eso es lo que estuvieron haciendo con Brasil en los últimos dos meses, que tiene un déficit del sector externo proyectado de 4,5 por ciento para este año. Y en la lista, aunque con una situación más desahogada, está Argentina.

Esto explica, aunque Roque Fernández no lo admita, el sorpresivo anuncio de canje de bonos Brady y Bocon Proveedores. El miércoles se realizará el cambiazo de unos 2500 millones de dólares por un título de deuda a 30 años. Esta estrategia financiera de recompra de bonos tiene el objetivo de extender el plazo de vencimiento de la deuda y aliviar los compromisos de capital.

Uno de los componentes del déficit de la cuenta corriente son los pagos al exterior. Con una tasa de crecimiento de las importaciones superior a la de exportaciones, la disminución de pagos de deuda apunta a que el desequilibrio externo no se vuelva explosivo. Al respecto, el año próximo las exigencias por amortización de capital de los Brady ascenderán a 1500 millones de dólares y por intereses, 167 millones. Por los Bocon, los desembolsos serán de 2500 millones en capital y 540 en intereses.

Como el pago del capital del nuevo título a 30 años se realizará recién en el último, y sólo se abonarán intereses semestrales, el canje aligerará la carga de los compromisos inmediatos de deuda. Roque dice que no está preocupado y que la economía está en un sendero sólido de crecimiento. Pero más vale prevenir que curar un ataque especulativo.



TASAS

	VIERNES 29/08 en $	VIERNES 29/08 en u$s	VIERNES 05/09 en $	VIERNES 05/09 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6.4	5.8	6.5	5.7
60 días	7.2	6.5	6.8	6.5
Caja de Ahorro	3.3	2.4	3.3	2.4
Call Money	7.0	6.5	6.0	5.5

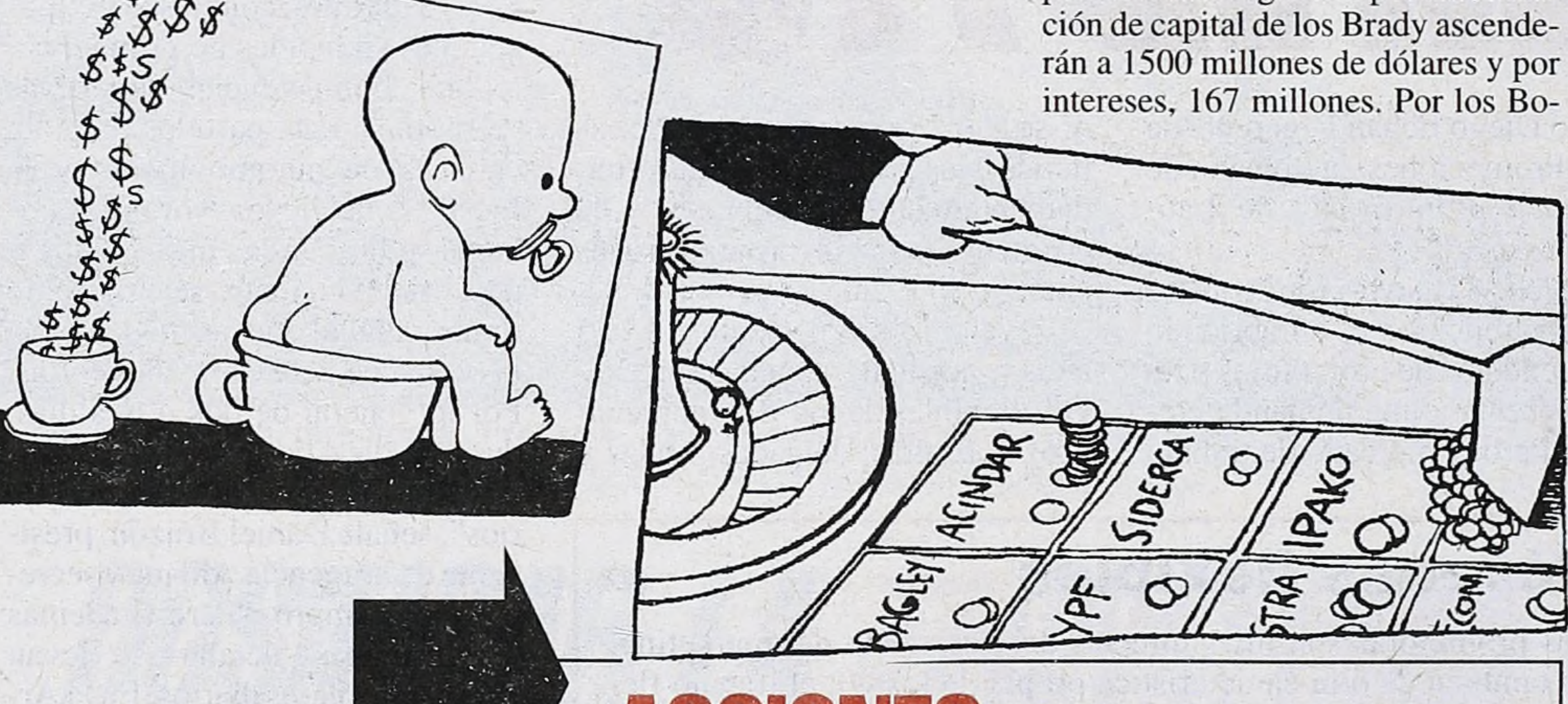
NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION

(en porcentaje)

Agosto 1996	-0.2
Septiembre	0.2
Octubre	0.5
Noviembre	-0.2
Diciembre	-0.3
Enero 1997	0.5
Febrero	0.4
Marzo	-0.5
Abril	0.1
Mayo	-0.1
Junio	0.2
Julio	0.2

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,6%.



LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 03/09	14.642
Depósitos al 04/09	
Cuenta Corriente	9.334
Caja de Ahorro	7.596
Plazo Fijo	12.645
	en u$s
Reservas al 03/09	
Oro y dólares	20.522
Títulos Públicos	1.901

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

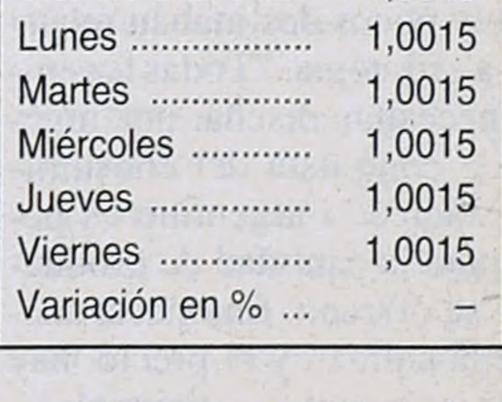
ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 29/08	Viernes 05/09	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	3.120	3.100	-0.6	-0.7	121.2
ALPARGATAS	0.830	0.820	-1.2	-1.8	-5.2
ASTRA	2.030	2.110	3.9	3.9	13.1
C.COSTANERA	3.400	3.400	0.0	0.0	19.9
C.PUERTO	2.850	2.850	0.0	0.0	6.7
CIADEA	2.570	2.550	-0.8	-0.8	-32.1
COMERCIAL DEL PLATA	2.220	2.280	2.7	2.7	21.9
SIDERCA	3.135	3.130	-0.2	-0.2	87.2
BANCO FRANCES	11.000	11.000	0.0	0.0	17.7
BANCO GALICIA	7.550	7.450	-1.3	-1.3	24.0
INDUPA	1.105	1.060	-4.1	-4.1	-7.8
IRSA	4.400	4.270	-3.0	-3.0	33.0
MOLINOS	3.550	3.600	1.4	1.4	2.1
PEREZ COMPANC	7.980	7.900	-1.0	1.0	25.7
SEVEL	1.600	1.550	-3.1	-3.1	-38.5
TELEFONICA	3.500	3.510	0.3	0.3	35.9
TELECOM	5.500	5.600	1.8	1.8	38.4
T. DE GAS DEL SUR	2.380	2.330	-2.1	-2.1	2.6
YPF	32.600	34.450	5.7	5.7	39.4
INDICE MERVAL	832.930	831.970	-0.1	-0.1	28.1
PROMEDIO BURSATIL	-	-	-	**0.7**	**30.8**

DOLAR

(cotización en casas de cambio)





Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–



–*¿Cómo ve el panorama del mercado bursátil?*

–Las perspectivas del mercado son buenas, aunque hoy predomina una gran volatilidad resultado de lo que pasa en otras Bolsas. Sobre todo en las del sudeste asiático. Pese a ese contexto, el mercado local se ha mantenido muy sólido. El comportamiento de los inversores es muy selectivo y la evolución del índice Merval no refleja la realidad de todos los papeles. Hay algunos que están sosteniendo el mercado mientras otros resultan muy castigados. Hasta que no vuelva la calma a las plazas del exterior la volatilidad continuará siendo alta. Hay que ser muy cauteloso porque los problemas empezaron en el sudeste asiático pero no sabemos dónde terminan.

–*¿Brasil sigue preocupando a los brokers?*

–Esta semana hubo un nuevo rumor de devaluación que se sintió en Buenos Aires. Aunque nuestra Bolsa tienen una demanda interna que es bastante notable, para los inversores extranjeros el tema regional es importante. Creo que la devaluación en ese país es cuestión de tiempo. Aunque la modificación de la paridad está frenada por las elecciones presidenciales, creo que podría ocurrir antes. Sólo si las privatizaciones sigueN un curso normal podrán evitar un remezón considerable.

–*¿Cuál es la situación en Estados Unidos?*

–Pienso que la FED (banca central estadounidense) va a seguir sin modificar la tasa de interés de largo plazo considerando que la economía está muy sólida y no hay señales por ahora de recalentamiento.

–*¿Qué pasa en el frente interno?*

–Todos los indicadores de la economía muestran unA evolución positiva. Hay que estar atentos al tema electoral que puede llegar a tener su incidencia.

–*¿Qué acciones le gustan?*

–YPF, Molinos y Pérez Companc.

–*¿Y qué títulos?*

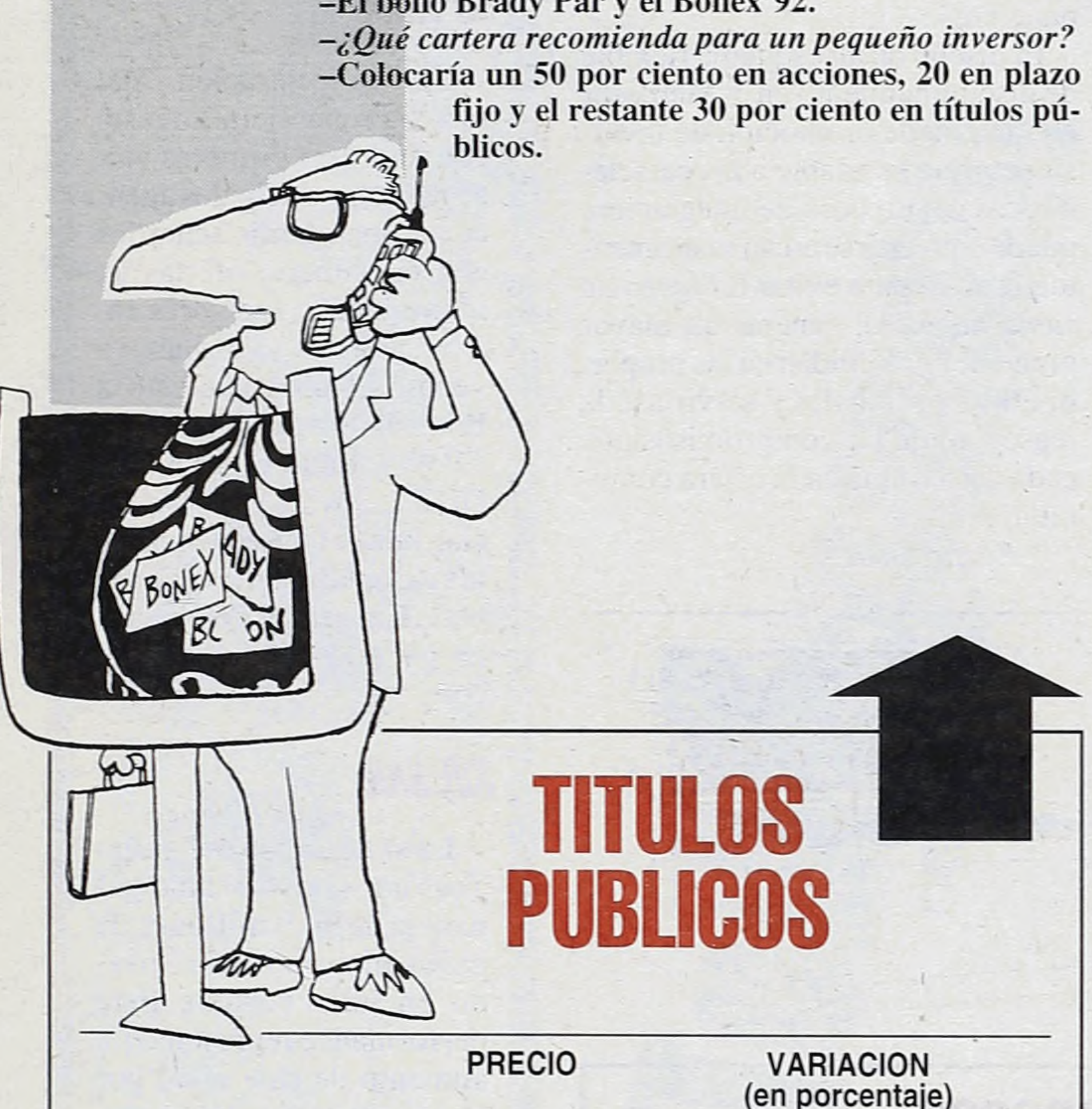
–El bono Brady Par y el Bonex'92.

–*¿Qué cartera recomienda para un pequeño inversor?*

–Colocaría un 50 por ciento en acciones, 20 en plazo fijo y el restante 30 por ciento en títulos públicos.

ME JUEGO

ERNANDO GULIAS
Director de Facimex Bursátil



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 29/08	Viernes 05/09	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	127,250	127,750	0.4	0.39	10.55
Bocon I en dólares	129,150	129,500	0.3	0.27	7.84
Bocon II en pesos	104,750	105,500	0.7	0.72	15.3
Bocon II en dólares	119,950	120,200	0.2	0.21	11.92
Bónex en dólares					
Serie 1989	99,500	99,600	0.1	0.1	5.49
Serie 1992	95,600	96,100	0.5	0.52	6.89
Brady en dólares					
Descuento	90,625	91,125	0.6	0	18.34
Par	73,500	73,750	0.3	-1.5	16.6
FRB	95,000	95,500	0.5	-0.26	9.77

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Exportaciones a Chile

UNA PATINADA EN EL ACEITE

AGRO

Por Daniel Volpe

La industria aceitera se vio sorprendida por las preferencias arancelarias que otorgan Chile y México a las importaciones de origen norteamericano.

El sector exportador de aceites, el principal generador de divisas del país –con casi 4.200 millones de dólares de ventas externas en 1996–, recibió un inesperado golpe de parte de los mexicanos y chilenos, quienes dieron preferencia a los envíos de las naciones del Tratado de Libre Comercio (TLC-NAFTA), Estados Unidos y Canadá, por sobre los acuerdos comerciales preexistentes.

Los empresarios del sector y funcionarios de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (Sagpya) advirtieron que estos comportamientos, cuyo efecto sería el de una pérdida de ingresos de 150 millones de dólares al año, son malos antecedentes para negociar con los otros principales compradores de Latinoamérica: Colombia y Venezuela.

Chile firmó un acuerdo de libre comercio con los países del Mercosur, en el cual fijó un arancel del 30 por ciento para las importaciones de aceites provenientes de este bloque regional. Este arancel se mantendrá por diez años, y en los siguientes cinco se reducirá paulatinamente hasta alcanzar a cero.

Sin embargo, y para sorpresa de las industrias aceiteras locales, Chile, que desea ingresar al Tratado de Libre Comercio, firmó en agosto un acuerdo con Canadá para importar aceite de canola-colza con un impuesto que rondaría el 10 por ciento. Con esto, los canadienses buscan desplazar del mercado chileno las importaciones de aceite de girasol argentino, que en 1996 alcanzaron los 88 millones de dólares.

Esto motivó la queja de los empresarios agrupados en la Cámara de Industrias Aceiteras de la República Argentina (Ciara), que reclamó el mismo tratamiento que los canadienses. Al caso chileno se le sumó esta semana una denuncia por el "desvío de comercio" que está ocasionando las preferencias de México a las importaciones de su otro socio en el TLC, Estados Unidos, cuyos antecedentes se remontan a tres años atrás. El país azteca impuso un arancel del 10 por ciento para las importaciones de aceite de su vecino mayor a partir de 1994, cuando se formalizó el bloque comercial del norte, carga aduanera que se reduce un punto por año para alcanzar a cero en el 2004. Esta baja del arancel sacó del mercado a los envíos arancelados de la soja argentina y margina progresivamente los de aceites de girasol, que el año pasado alcanzaron los 61 millones de dólares y podrían sufrir una sensible baja a partir de este año.

En relación con estos dos conflictos, Raquel Caminoa, titular del Departamento Económico de la Ciara, explicó a ***Cash*** que la entidad "reclama a México y Chile el mismo tratamiento que le están otorgando a Estados Unidos y Canadá". Para esto esgrimen el artículo 44 de la Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi), uno de los primeros intentos de libre comercio alcanzado en la región, el cual establece que toda preferencia que se conceda a un tercer país le debe ser concedida a los países miembros del acuerdo.

Mientras tanto, funcionarios de la Sagpya ya han comenzado a reclamar a Chile un tratamiento igualitario con las compras a Canadá. Argentina, sin embargo, se verá obligada a afrontar estas negociaciones en el marco del Mercosur. Las negociaciones multilaterales llevan a los operadores a suponer que no habrá solución antes de fin de año.

VENDEDORES Y DESTINOS

(Ranking de embarques por destino Enero/Junio 1997)

	Tonelaje	Porcentual
1.- China	214.672	12,08%
2.- Irán	214.500	12,08%
3.- India	200.081	11,27%
4.- Venezuela	143.988	8,11%
5.- Sudáfrica	143.089	8,06%
6.- Pakistán	124.758	7,02%
7.- Egipto	92.775	5,22%
8.- Bangladesh	72.968	4,11%
9.- Turquía	52.757	2,97%
10.- Rusia	43.401	2,44%
Otros	473.007	26,63%
Total	1.775.996	100,00%

(Ranking por firmas Enero/Julio 1997)

	Tonelaje	Porcentual
1.- Cargill	364.527	20,53%
2.- Oleag. Moreno	177.475	9,99%
3.- Vicentin	171.445	9,65%
4.- Aceit.Gral.Deheza	163.706	9,22%
5.- Nidera	142.246	8,01%
6.- Oleag. Oeste	123.667	6,97%
7.- Mol. Río de la Plata	112.773	6,35%
8.- La Plata Cereal	112.036	6,31%
9.- Dreyfus	95.000	5,35%
10.- Guipeba	89.691	5,05%
Otros	223.230	12,57%
Total	1.775.996	100,00%

Fuente: SAGPyA



Por Gustavo Svarzman y Ricardo Rozemberg *

Los cambios a lo largo de la última década en el patrón de funcionamiento de la economía mundial han alterado el ranking de prioridades en las agendas externas de los gobiernos. En este nuevo esquema, los países ya no compiten solamente por ganar nuevos mercados. Una nueva batalla, a la que los gobiernos prestan creciente atención, es la lucha por la captación de Inversiones Extranjeras Directas (IED).

En la mayor parte de los países en desarrollo se observa una fuerte relación positiva entre crecimiento económico e ingresos de IED. La necesidad de captar volúmenes crecientes de inversiones extranjeras ha estimulado el diseño y la instrumentación de una variada batería de mecanismos de promoción, que ha generado una "guerra de incentivos" a nivel de naciones e incluso a nivel de los estados de un mismo país. Sin embargo, este tipo de políticas enfrenta la limitante derivada del contexto internacional y las disciplinas que lo regulan.

Esto no quiere decir que los gobiernos no puedan implementar algún tipo de régimen de promoción e incentivo a la inversión y/o las exportaciones (las denominadas políticas activas). Simplemente significa que los grados de libertad de que disponen para ello son mucho menores a los existentes en el pasado. El margen de maniobra para los países emergentes en los '90 es mucho más limitado –en cuanto a instrumentos disponibles– que aquel que dispusieron los países de fuerte desarrollo en las tres décadas pasadas.

La interdependencia entre los países es aún mayor cuando forman parte de acuerdos de integración económica regional: la participación en un espacio de este tipo genera para los estados compromisos "OMC plus" (es decir, que van más allá de los adoptados en la esfera multilateral). Si bien estos mayores compromisos pueden ser vistos como una limitación a la capacidad de maniobra –o la "soberanía" de los países en cuestión (y ser considerados así como uno de los "costos de la integración)–, representan paradójicamente uno de los principales atractivos que estos acuerdos pueden ofrecer a empresas locales y transnacionales para la implementación de proyectos de inversión a escala regional.

Las empresas extranjeras radicadas en la Argentina entre los años '20 y los '70 se caracterizaron por actuar en mercados poco competitivos, por sufrir un fuerte retraso tecnológico y por su muy escasa (o nula) propensión a exportar. Pero la nueva oleada de IED de los '90 presenta características bien distintas. El proceso de apertura, la estabilidad monetaria y cambiaria, la desregulación de la economía y la constitución del Mercosur definen un escenario totalmente diferente al de la años de la sustitución de importaciones. En este contexto, buena parte de las empresas transnacionales comienzan a adoptar una lógica de complementación productiva a escala regional.

El *espacio Mercosur* se ha transformado en uno de los principales polos de atracción de inversiones del mundo en desarrollo, recibiendo entre 1990 y 1996 cerca del 15 por ciento de los flujos destinados a este tipo de países (excluyendo China). Sin embargo, la importancia de dichos flujos en términos de la economía doméstica sigue siendo aún globalmente poco significativa (en Argentina, representan el 1,5 por ciento del producto y en Brasil, el 0,4).

A partir del éxito del Plan Real y del inicio del proceso de privatizaciones en Brasil, la economía ordenada ha dejado de ser una ventaja comparativa de la Argentina (respecto de Brasil), para convertirse en el común denominador de la región. Es de prever entonces que las diferencias de tamaño (asimetrías naturales) de dotaciones relativas de recursos y de *historia* vuelvan a cobrar importancia a la hora del reparto de las inversiones en la región.

Pero a diferencia de lo que sucedía en el pasado, la existencia de la Unión Aduanera abre la posibilidad de captar volúmenes crecientes de IED y de poder complementarlas a nivel regional. Sin embargo, un escenario en el que los socios continúen aplicando políticas divergentes en materia de regímenes de incentivos a las inversiones no es conducente con el objetivo de consolidar el Mercosur. Ingresar en una *guerra de ofertas* implicaría entrar en el peor de los mundos: el único resultado sería transferir recursos desde las arcas nacionales a las de los inversores (y/o distorsionar los precios relativos internos), con escasa (o ninguna) contraprestación por parte de las empresas, que ya han decidido radicarse en la región pero que intentan negociar mejores condiciones fiscales o financieras.

El diseño de un esquema flexible de disciplinamiento en el Mercosur en materia de promoción de inversiones, que se adapte a las características del proceso de integración, puede convertirse en un instrumento propicio para evitar un *juego de suma negativa*, generar un mayor grado de credibilidad en las propias políticas nacionales y servir así de reaseguro de los compromisos que cada país asume en la esfera comunitaria.

* *Economistas*

BANCO DE DATOS

ACINDAR

La siderúrgica de la familia Acevedo cerró su balance anual al 30 de junio de este año con una utilidad de 28,2 millones de dólares. Por primera vez desde 1992 la empresa mostró un capital de trabajo positivo (43,1 millones), aunque en ese mismo lapso su patrimonio neto cayó de 997,8 a 350,2 millones de pesos. Paralelamente el número de empleados se redujo de 5192 a 3683 en ese período. La producción de acero crudo, en cambio, creció sin interrupción hasta las 1113 mil toneladas métricas de este ejercicio. Como resultado la productividad por empleado trepó el 63,4 por ciento en esos cinco años.

CAPURRO&ASOC. NO PAGA

La concentración del mercado publicitario está cobrando sus primeras víctimas. Las principales agencias concretaron acuerdos con, o recibieron ofertas de, importantes inversores internacionales (Vázquez ya vendió el 65 por ciento a Bozzel, Savaglio el 20 a TBWA, Ratto el 40 a BBDO). Lejos de esa tendencia, quizá a consecuencia de los pases de cuentas que genera, Capurro & Asociados no paga la publicidad que contrata.

SIDERAR

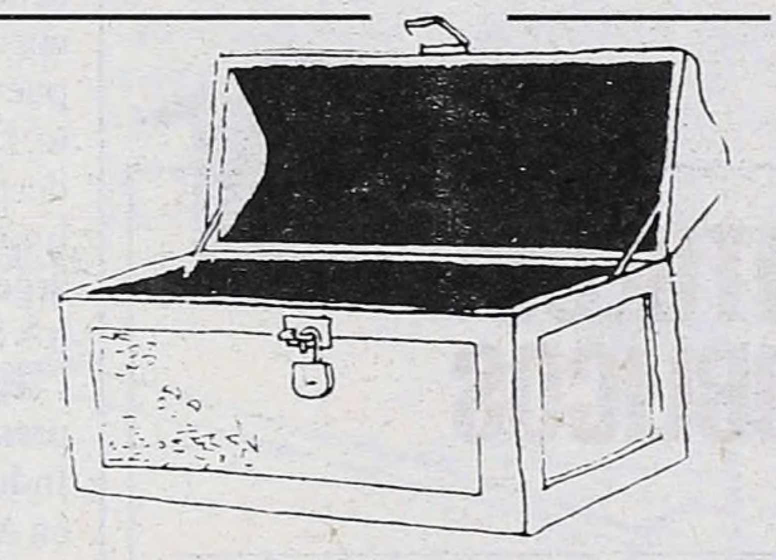
La siderúrgica del grupo Techint registró una ganancia de 90,9 millones de pesos en su ejercicio cerrado en julio pasado. Esta performance representó un aumento de casi el 50 por ciento respecto del período anterior. Los despachos al mercado interno subieron un 25,9 por ciento, alcanzando las 1430 mil toneladas. En tanto sus exportaciones –537 mil toneladas– se mantuvieron casi sin variación. La productividad por operario marcó en abril pasado un récord de 4,3 horas hombre por tonelada de acero líquido.

BANCO CIUDAD

La entidad financiera organizará el próximo jueves, a las 18, un encuentro para presentar a un grupo de expertos de la UNCTAD, que explicarán su Programa de Competitividad Internacional para Pymes. El proyecto del organismo internacional permite a las empresas acceder sin costos a mediciones de competitividad.



EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Mano de obra desocupada

Un modelo económico supone el trabajo formado por clones de un mismo trabajador. Pero la variedad de trabajadores es infinita, no sólo por distintas habilidades sino por distintas carencias. El inglés Charles Marshall se estableció a mediados del siglo XIX en Australia. Empresario peculiar, mientras los demás empleaban trabajadores sanos y robustos, él sólo daba empleo a quien careciese de alguna parte de su físico: cojos, ciegos, mutilados, para regocijo e hilaridad de sus vecinos. Pero en 1851 empezó la fiebre, al descubrirse en febrero oro en Summerhill Creek, en agosto en Anderson's Creek y luego en Bendigo. En toda Australasia las industrias ordinarias se abandonaron, y los trabajadores fornidos emigraron a los campos auríferos. Charles Marshall fue el único que pudo retener a su personal y continuar sus negocios sin interrupción. Como a más empleados más ganancias, hizo una fortuna, con la que volvió a Inglaterra y pudo pagarle sus estudios universitarios a Alfred Marshall, su sobrino y autor de *Principles of Economics* (1890), la majestuosa codificación de la Economía Neoclásica. Hay otras actividades y otra mano de obra con otras carencias. Para hacer desaparecer a 30.000 personas en poco tiempo y sin huellas hace falta una importante dotación de personal carente de, por ejemplo, amplitud mental y espíritu plural y tolerante; capacidad para reconocer el derecho del otro a vivir, a pensar y a ser juzgado por sus delitos; respeto por la vida del otro; sensibilidad ante el sufrimiento; entereza para asumir la responsabilidad de sus actos; veracidad; valentía para decir no a órdenes aberrantes. Carencias útiles para ser parte –en la fiebre de la represión– de la empresa que operó en 1976-83. Al quebrar, ¿qué fue de su mano de obra?, ¿cuál, su expectativa? Un empresario normal no emplearía mano de obra con carencias morales –ni daría sus espaldas a pajaritos, tigres o malevos, arriesgando su propia vida–. Semejante mano de obra tenía un destino de desempleo, sin que la autoridad pública la encauzase, ni advertir que ningún desempleo se prolonga indefinidamente sin generar alguna acción del desempleado, como formar cooperativas de trabajo, empleo en relación de dependencia, cuentapropismo. Un momento oportuno para empresarios como el citado, capaces de hacer fortuna empleando mano de obra rechazada por el resto de la sociedad.

Rebalanceos

La demanda responde en sentido inverso a los cambios del precio. Si el precio de un artículo sube, comprar lo mismo significa gastar más y por tanto tener menos plata para otros gastos. La reacción normal es seguir satisfaciendo la necesidad y mantener el nivel de vida. Para ello se sustituye por otro similar el artículo encarecido. Que se logre sustituirlo depende de la existencia de otro proveedor de un artículo similar. Si sólo hay un proveedor, no cabe sino dejar de comprar el bien, o seguir comprándolo a mayor precio, o reducir su demanda. El resultado es siempre alguna reducción de la cantidad demandada. Que la demanda disminuya no agravia a la sociedad si los bienes demandados son bebidas alcohólicas o artículos suntuarios, pero si se trata de educación o salud, hay un *perjuicio*, y qué él no ocurra depende de que alguien –no el demandante– se haga cargo de parte del precio, o se suplemente el ingreso del demandante para que siga adquiriendo el bien. La *cantidad* demandada, pues, siempre baja. Pero el *gasto* puede subir, bajar, o quedar igual, según sea la *elasticidad* de la demanda. La elasticidad *(e)* fue una creación de A. Marshall: mide el *cociente* entre el porcentaje de cambio en la cantidad demandada y el porcentaje de cambio en el precio. Si ambos cambios son iguales, numerador y denominador son iguales, y $e = 1$. Si la demanda varía en mayor porcentaje que el precio, e es mayor que 1. Si varía en menor, e es menor que 1, y si no varía, $e = 0$. Si $e = 1$, el gasto del consumidor no varía: si el precio se duplica, compra la mitad y su gasto es el mismo. En bienes a cuya demanda *no se desea renunciar*, a pesar de aumentos de precios, la cantidad demandada y el gasto varían en el mismo porcentaje que cambia el precio. En nuestra historia reciente, en que muchos accedieron por vez primera al teléfono, la demanda de ese servicio es inelástica, e está entre 0 y 1, por lo que a un *aumento de tarifas* no le sigue una disminución de la demanda en igual proporción, sino menor, es decir, un *aumento en el gasto* de los usuarios. Como no se sabe que los costos de prestar el servicio hayan variado, el aumento del gasto del consumidor va íntegro a *aumentar las ganancias* empresarias. Ya antes del rebalanceo la tasa de ganancia de las telefónicas *duplicaba* la tasa obtenida ¡nada menos que en Nueva York! Un funcionario no va en nada extendiendo a todos el servicio; pero hacer ganar a las empresas, es otra cosa.